

# CONSIDERAÇÕES GERAIS SOBRE A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS

Fábio Ulhoa Coelho\*

## 1. Introdução

A questão da recuperação da empresa em crise tem recebido respostas diferentes dos direitos que dela se ocuparam. Até o momento, por exemplo, não está em pauta na Comunidade Européia nenhuma proposta de harmonização da disciplina jurídica sobre a matéria. No tema relacionado à crise das empresas, a Europa limitou-se a aprovar regras de competência jurisdicional para os procedimentos falimentares, que entraram em vigor em 2002.

Cada país, assim, procura dar ao problema solução própria, que atende aos seus interesses e peculiaridades culturais e econômicas.

Em França, desde meados dos anos 1980, procura-se criar mecanismos que *previnam* a crise. Estabelece a lei procedimentos de alerta, em alguns casos facultando e, em outros, determinando

---

\* *Professor Titular de Direito Comercial da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo*

a certas pessoas (tais como o contador, comitê dos empregados, sócio minoritário, o presidente do Tribunal do Comércio, etc.) que, em antevendo dificuldades para uma empresa, adotem providências tendentes a evitar a ocorrência ou agravamento da crise. Em função desses alertas, pode-se abrir um processo judicial de recuperação (*redressement*). Nele, a empresa fica em observação durante um período em que é levantado seu balanço econômico e social, instrumento que norteará a elaboração do plano de reorganização. O sistema não é inteiramente satisfatório e tem sido constantemente revisto<sup>(1)</sup>.

Na Itália, o instituto ligado à recuperação da empresa é a *administração controlada*, em que a gestão e a reorganização da atividade econômica são orientadas e fiscalizadas por um comissário nomeado pelo juiz. Trata-se de figura estreita, bastante criticada, que não tem conseguido impedir muitas concordatas e falências<sup>(2)</sup>.

Na Alemanha, a lei admite que o insolvente ou o administrador judicial presente, no processo de insolvência instaurado, um plano para solução das obrigações, que pode compreender ou pressupor a reorganização da empresa. Cuida a lei também da hipótese de continuação do negócio do insolvente, enquanto tramita a insolvência e os credores apreciam o plano. As medidas de reorganização do direito alemão claramente não têm natureza preventiva, posto que pressupõem a quebra da empresa<sup>(3)</sup>.

Nos Estados Unidos, o Capítulo 11 do *Bankruptcy Code*, cujas raízes se encontram na crise no setor ferroviário da segunda metade do Século XIX, preocupa-se com a criação de um cenário propício às negociações entre os interessados. Soluções como a conversão total ou parcial de crédito em capital da devedora, que tornam os credores sócios, e outras são objeto de um plano de reorganização geralmente fruto de acordo entre os envolvidos. O

- 1 Cf., por todos, André Jacquemont, *Droit des entreprises em difficulté*. 3. ed. Paris: Litec, 2003, p. 1-126 e *passim*; Jean-François Martin e Alain Lienhard, *Redressement et liquidation judiciaires*. 8. ed. Paris: Delmas, 2003, p. 9-13.
- 2 Angelo Bonsignori, *Il fallimento*. Em *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia* coordenado por Francesco Galgano. Padova: Cedam, 1986, vol. 9, p. 35-39.
- 3 Dora Berger, *A insolvência no Brasil e na Alemanha*. Porto Alegre: Sergio Fabris, 2001, p. 151-162.

Poder Judiciário costuma intervir apenas para garantir o tratamento justo e equitativo entre as diversas classes dos credores<sup>(4)</sup>.

No Japão, os mecanismos de recuperação voltados exclusivamente às pequenas e médias empresas são mais comumente empregados que os destinados às grandes<sup>(5)</sup>.

Como se vê, cada direito procura seus próprios caminhos no emaranhado da difícil questão da recuperação das empresas em crise. A grande diversidade das respostas dadas parece sugerir que ninguém tem a solução para o problema. Talvez não haja quem saiba mesmo o que fazer quando o assunto é a superação *fora do mercado* do estado crítico de uma atividade empresarial.

No Brasil, a nova lei de falências vai contemplar duas medidas judiciais com o objetivo de evitar que a crise na empresa acarrete a falência de quem a explora<sup>6</sup>. De um lado, a recuperação judicial; de outro, a homologação judicial de acordo de recuperação extrajudicial. Os objetivos delas são iguais: saneamento da crise econômico-financeira e patrimonial, preservação da atividade econômica e dos seus postos de trabalho, bem como o atendimento aos interesses dos credores. Diz-se que recuperada, a empresa poderá cumprir sua função social.

## 2. Meios de recuperação da empresa

A nova lei de falências vai contemplar uma lista exemplificativa dos meios de recuperação da atividade econômica. Nela, encontram-se instrumentos financeiros, administrativos e jurídicos que normalmente são empregados na superação de crises em empresas. Os administradores da sociedade empresária interessada em pleitear o benefício em juízo devem analisar, junto com o advogado e demais profissionais que os assessoram no caso, se

4 Cf., por todos, Douglas G. Baird, *Elements of Bankruptcy*. New York: Foundation Press, 1992, p. 62-78.

5 Theodore Eisenberg e Shoichi Tagashira, *Should we abolish Chapter 11? The evidence from Japan*. Em *Corporate bankruptcy – economic and legal perspectives*. Cambridge: University Press, 1994, p. 501-530.

6 Esse artigo terminou de ser escrito em 9 de agosto de 2004, quando se encontrava em tramitação final na Câmara dos Deputados o Projeto de Lei n. 4.376/93, que re-forma a lei de falências.

entre os meios indicados há um ou mais que possam mostrar-se eficazes no reerguimento da atividade econômica. Como se trata de lista exemplificativa, outros meios de recuperação da empresa em crise podem ser examinados e considerados no plano de recuperação. Normalmente, aliás, os planos deverão combinar dois ou mais meios, tendo em vista a complexidade que cerca as recuperações empresariais.

A lista legal compreende:

a) *Dilação do prazo ou revisão das condições de pagamentos*. Este meio de recuperação judicial da empresa em crise é o que mais a aproxima do antigo instituto da concordata preventiva. Nesta, a chance de reorganização da devedora era representada pela remissão parcial das obrigações (*concordata remissória*), prorrogação dos prazos de pagamento (*dilatória*) ou a combinação destas medidas (*mista*). Na recuperação judicial, é possível adotar-se igual solução. Com o abatimento no valor de suas dívidas ou o aumento do prazo de vencimento, a sociedade empresária devedora tem a oportunidade de se reestruturar porque disporá, por algum tempo, de mais recursos em caixa – seja para investimentos, seja para redução dos gastos com empréstimos bancários.

Entre as hipóteses de revisão das condições de pagamento como meio de recuperação inclui-se a *substituição de garantias*. Mostra-se esse meio de recuperação uma modalidade específica de renegociação do crédito. Se um credor hipotecário ou pignoratício concordar em abrir mão de sua garantia, ou substituí-la por outra, é evidente que a sociedade devedora passa a contar com bens em seu patrimônio liberados de ônus. Ficam esses bens, portanto, aptos a ser oferecidos em garantia em novas operações de financiamento. Além disso, desonerados, eles podem ser objeto de alienação em melhores condições de mercado.

b) *Operação societária*. As operações societárias – cisão, incorporação, fusão, transformação –, além da constituição de subsidiária integral e venda de quotas ou ações representam instrumentos jurídicos que, por si sós, não são aptos a propiciar a recuperação da empresa em crise. É necessário contextualizá-las num plano econômico que mostre como sua efetivação poderá

acarretar as condições para o reerguimento da atividade. Se o devedor pleiteia o benefício da recuperação judicial, mencionando genericamente que esta se dará por meio de uma operação societária qualquer (“incorporação da sociedade devedora por outra economicamente bem posicionada”, por exemplo), isso não é minimamente suficiente para demonstrar a viabilidade do plano. É imprescindível que esclareça os lineamentos gerais da operação. Normalmente, ele não terá, ao tempo do agravamento da crise que justifica o pedido de recuperação, condições de apontar a outra parte envolvida (eventual incorporador ou adquirente), seja porque esta ainda precisa ser prospectada, seja porque estão em curso complexas e confidenciais negociações. Mas o plano deve revelar que a operação proposta é realista, no contexto econômico em que se insere a empresa em crise.

A constituição de subsidiária integral serve à segregação de patrimônio, medida útil à preservação das atividades rentáveis, com vistas não só à administração apartada em relação às demais exploradas pela mesma sociedade empresária, como também à obtenção de novos recursos em razão da futura alienação dos ativos e passivos especificamente relacionados a elas. Fora desses contextos, a medida só por si é insuficiente à recuperação de qualquer empresa em dificuldades.

Quando a lei fala em venda de quotas ou de ações, evidentemente está-se referindo a ativos da sociedade devedora. Exceto em hipóteses excepcionais, cuja implementação não depende de nenhum processo judicial (p. ex., sobras em aumento de capital social feito mediante colocação de ações em mercado aberto de valores mobiliários), a sociedade empresária não obtém recurso na venda das quotas ou ações representativas de seu próprio capital social. Esses negócios importam ganhos apenas para os titulares dessas participações societárias, isto é, seus sócios ou acionistas.

c) *Alteração do controle societário.* A alteração do controle societário pode ser total ou parcial; no primeiro caso, opera-se a venda do poder de controle, enquanto no segundo, a admissão de novo sócio no bloco controlador. Espera-se, de qualquer forma, que a alteração seja acompanhada de medidas de revitalização da

empresa, como aumento do capital e mudanças na administração. Sem elas, é improvável que a simples mudança no controle societário leve à superação da crise.

d) *Reestruturação da administração.* A substituição de alguns ou todos os administradores (diretores) é medida geralmente necessária em qualquer recuperação de empresa. Salvo quando a crise tem raízes macroeconômicas pelas quais os administradores não podem responder, a razão das dificuldades encontra-se na falta de condições ou competência para os administradores realizarem cortes de pessoal e de despesas, modernizarem o estabelecimento empresarial ou otimizarem os recursos disponíveis. É, contudo, difícil à sociedade devedora assumir em juízo que sua recuperação depende da substituição dos administradores. Essa medida, por isso, na maioria das vezes, interessa aos planos alternativos de recuperação, isto é, os submetidos à Assembléia-Geral pelos credores ou pelo administrador judicial.

Além da substituição dos administradores, pode mostrar-se útil à reorganização da atividade econômica a modificação dos órgãos societários (p. ex.: criação de comitês especializados nos conselhos de administração ou de conselhos consultivos) ou mesmo algum grau de ingerência dos credores na administração da sociedade empresária em crise, com poderes de indicar diretores ou obstar determinadas decisões. Por tratar-se também de matéria sensível aos interesses do controlador e dos diretores da devedora, é medida de recuperação mais comum em planos alternativos.

e) *Concessão de direitos societários extra-patrimoniais aos credores.* Numa variação da medida anterior, também prevê a lei a concessão aos credores de direitos societários extrapatrimoniais, como o de eleger administrador em separado ou veto a determinadas matérias. Trata-se de admitir um grau mínimo de ingerência dos credores na administração da sociedade empresária em recuperação, visando a garantir-lhes que se tentarão realizar os objetivos explicitados no plano de reorganização. Se, por exemplo, o plano aprovado previa o enxugamento da estrutura administrativa da empresa em crise, a eleição de um diretor indicado pelos credores e o direito de estes vetarem negócios e operações que pos-

sam aumentar o nível de endividamento são medidas necessárias ao controle da implementação daquela meta.

f) *Reestruturação do capital*. De modo geral, em qualquer empresa, a crise econômica, financeira ou patrimonial resolve-se com dinheiro novo, isto é, ingresso de recursos. Estes possibilitam ampliar a competitividade da sociedade devedora, contornando a crise econômica; ou desafogar o fluxo de pagamento dos juros bancários, saneando a financeira; ou pagar os passivos mais significativos, afastando a patrimonial. E esse dinheiro novo, para ser barato, deve provir de aumento de capital social: quem o presta concorda em assumir o risco de sócio e não pretende ser remunerado como mutuante. A reestruturação do capital é, assim, o meio por excelência para a recuperação da generalidade das empresas em estado crítico.

O único senão diz respeito à localização do interessado em subscrever e integralizar o aumento do capital da devedora, uma sociedade em estado pré-falimentar. Com efeito, se há alguém disposto a investir num negócio em crise por vislumbrar nisso uma interessante oportunidade de ganhos, por que já não o teria feito antes da distribuição do pedido em juízo de recuperação? É muito difícil que o processo judicial faça aparecer o investidor que os instrumentos do mercado capitalista não foram capazes de revelar. Normalmente, a reestruturação do capital da sociedade devedora no bojo de processo judicial de recuperação limita-se a afastar eventuais idiossincrasias que dificultavam as soluções de mercado.

g) *Transferência ou arrendamento do estabelecimento*. Esse meio de recuperação judicial importa a mudança na titularidade ou na direção do estabelecimento empresarial da sociedade empresária em crise. No primeiro caso, opera-se a venda do estabelecimento para quem está em condições de nele explorar a mesma atividade econômica de modo mais competente. No segundo, a propriedade do estabelecimento continua da sociedade devedora, mas a direção da atividade econômica passa às mãos de arrendador que presumivelmente está em melhores condições de promover sua recuperação. Diz a lei que o arrendador pode ser sociedade dos empregados da sociedade empresária em crise. Eles

são não só os maiores interessados na preservação de seus postos de trabalho como os mais familiarizados com a realidade da empresa. A alternativa legal, contudo, somente deve ser adotada se pelo menos alguns dos líderes dos empregados demonstrar ter espírito empreendedor. Caso contrário, faltarão à sociedade dos empregados as condições essenciais para promover a viabilização da empresa.

h) *Renegociação das obrigações ou do passivo trabalhistas.*

Por contrato coletivo de trabalho, de que pode constar inclusive a redução de salários e mudanças na jornada de trabalho dos empregados da sociedade empresária em crise, alcança-se a recuperação dessa quando diagnosticado serem as obrigações trabalhistas o principal entrave nas contas. Essa medida, claro, depende não só da aceitação dos órgãos da recuperação judicial, durante a tramitação do processo, como principalmente dos empregados atingidos e do sindicato que os assiste. Sem o contrato coletivo de trabalho, não há renegociação das obrigações ou do passivo trabalhista. Se a devedora optar por promover negociações isoladas com seus empregados, sob o ponto de vista do direito do trabalho, pode estar realizando negócios absolutamente ineficazes e, em decorrência, inaptos a viabilizarem a reorganização pretendida.

i) *Dação em pagamento ou novação.* Pela dação em pagamento, um ou mais credores concordam em receber bem diverso do contratado como meio de solução da obrigação ativa que titularizam; pela novação, que pode ser subjetiva ou objetiva, substituem-se elementos das obrigações existentes, dando ensejo à sua substituição por outras, novas. Uma vez mais, são instrumentos jurídicos que, por si sós, não levam à recuperação judicial e precisam, por tal razão, ser contextualizados num plano de consistência econômica. Apenas com a precisão do objeto da dação em pagamento em favor de credor ou credores identificados, ou especificação em seus detalhes todos da novação pretendida, podem se convencer os órgãos da recuperação judicial da recuperabilidade da atividade econômica por meio desses instrumentos jurídicos.



j) *Constituição de sociedade de credores*. Se os credores entenderem que é medida apta a recuperar a empresa e tiverem interesse em todas as conseqüências que dela advêm, poderão constituir uma sociedade que continue a explorar a empresa em crise. Ao fazê-lo, substituem seus direitos de credores pelos de sócios; quer dizer, em vez de titularizarem o direito a crédito e aos consectários derivados do inadimplemento, passam a ter a expectativa de lucros na hipótese de sucesso do plano reorganizacional.

Uma variação desse meio de recuperação é a capitalização de crédito, ou seja, o ingresso de credor ou credores na sociedade devedora como sócios. Nesse caso, o credor concorda em substituir o crédito titulado perante a sociedade por participação societária. Reduz-se o passivo da sociedade ao mesmo tempo em que aumenta seu capital social. Seja como for, como qualquer renegociação no âmbito da recuperação judicial, está condicionada à sua implementação e sucesso, sua eventual convolação em falência (na hipótese de fracasso total do plano de recuperação) fará com que o sócio retorne à condição de credor.

l) *Realização parcial do ativo*. A venda de bens do patrimônio da sociedade devedora pode se revelar medida importante na obtenção dos recursos necessários ao patrocínio da recuperação judicial. Deve-se, contudo, verificar a importância do bem a alienar para a continuidade da empresa. Se for bem de produção essencial à atividade econômica explorada, sua alienação terá provavelmente o sentido inverso, de apressar a crise.

Em se tratando do imóvel em que se encontra o estabelecimento empresarial, sua venda pode ser feita, por exemplo, com cláusula de locação que garanta, por alguns anos, a permanência da sociedade devedora no local mediante o pagamento de aluguel. Dessa forma, com a realização do ativo imobilizado, levantam-se os recursos reclamados pela recuperação econômica sem solução de continuidade na exploração da empresa. Uma vez mais, cabe atentar para a questão da falta de solução de mercado. Se, afinal, a recuperação pode ser alcançada pela venda de algum ativo, no que pode ajudar o processo judicial a localizar interessados em adquiri-lo? Se o funcionamento regular do mercado capitalista não propiciou que eles se apresentassem, não é provável que

a instauração e tramitação do processo judicial de recuperação – a rigor, um monte de papel acumulando pó na prateleira do cartório – possa mudar o cenário. Somente se o ativo a alienar for uma filial ou unidade produtiva isolada, importará significativa mudança a existência do processo, tendo em vista a expressa supressão da sucessão nesse caso.

m) *Equalização de encargos financeiros*. A medida insere-se no contexto de renegociação do passivo da sociedade que explora a empresa em situação crítica. Por ela, bancos e empresas de fomento mercantil padronizam os encargos financeiros de seus créditos, ajustando-os ao menor dos praticados no mercado (em idênticas condições, bem entendido). Trata-se de impor a determinados credores redução no seu direito creditório, sob a justificativa de que ela não lhes acarretará prejuízo. Como o mercado está praticando juros menores, os concorrentes desses credores demonstram ter como operar abaixo das taxas contratadas por eles. A equalização dos encargos financeiros é uma medida justa de proporcionar a obtenção de recursos pela sociedade devedora sem comprometer a lucratividade das atividades exploradas pelos atingidos (reduzindo-a, porém).

n) *Usufruto de empresa*. Trata-se de mais uma medida destinada a transferir a direção da atividade econômica em crise para mãos mais hábeis e preparadas. Pelo usufruto, o novo dirigente do negócio torna-se usufrutuário do estabelecimento empresarial, revertendo em seu benefício os frutos da exploração deste. A sociedade devedora continua proprietária do estabelecimento, durante o prazo do usufruto. Normalmente, terá sentido essa medida enquanto o usufrutuário assumir a obrigação não só de investir na ampliação e modernização do estabelecimento, como também a de mantê-lo ativo e frutífero ao tempo da extinção do usufruto.

o) *Administração compartilhada*. Essa figura é um mero desdobramento do meio já examinado acima de reestruturação da administração. Refere-se a lei, aqui, à divisão de responsabilidades entre a sociedade devedora e seus credores, ou parte deles, nas decisões administrativas de interesse da empresa em crise. Normalmente se promove o compartilhamento pela indicação,

pelos credores, de um ou mais representantes nos órgãos de administração da sociedade devedora, mas outros instrumentos podem ser adotados, como o de consultas recíprocas ou a obrigação contratual de colher a prévia anuência do credor para determinadas decisões ou negócios (*waive*, isto é, a renúncia do credor ao direito de obstar o ato).

p) *Emissão de valores mobiliários*. Se a sociedade empresária que pleiteia a recuperação judicial é por ações, ela pode, por exemplo, emitir debêntures ou outros valores mobiliários (*commercial paper*, por exemplo), instrumentos de captação de recursos que podem, atendidas certas condições, ser admitidos à negociação no mercado de capitais. Quem os subscreve torna-se titular de parcela de contrato de mútuo, em que a sociedade emissora é a mutuária. O emprego desse meio de recuperação da empresa em estado crítico será viável apenas quando houver interessados em investir nela.

q) *Adjudicação de bens*. Cuida a lei da constituição de uma Sociedade de Propósito Específico (SPE), cujo objeto é adjudicar em pagamento dos créditos titularizados perante a sociedade empresária devedora bens do ativo dessa, os quais lhe devem ter sido previamente transferidos a título de integralização de capital social ou venda. Na verdade, é apenas um desdobramento da medida representada pela dação em pagamento com a sofisticação da intermediação por uma nova sociedade constituída exclusivamente com a finalidade de servir à adjudicação. Sua eficácia depende, dentre outros fatores, da manutenção no estabelecimento da devedora dos bens essenciais à reorganização da atividade empresarial explorada.

### 3. Viabilidade da empresa

Para ter direito à recuperação judicial ou extrajudicial, o devedor empresário deve demonstrar a viabilidade da empresa, isto é, da atividade econômica que explora. Ela está em crise, é certo, mas sua superação deve ser factível, para que os custos suportados pelos credores (inicialmente) ou por toda a sociedade brasileira (como se verá adiante) possam ser compensados. As

condições de viabilidade da empresa devem ser aferidas no decorrer do processo de recuperação judicial ou no de homologação da recuperação extrajudicial. Quais são, contudo, os critérios norteadores dessa aferição?

Procurando contribuir para o início da discussão acerca da resposta a essa questão de considerável envergadura, proponho que o exame da viabilidade da empresa cuja recuperação se requer deva ser feito, pelo Judiciário, em função de vetores como os seguintes:

a) *Importância social*. A viabilidade da empresa a recuperar não é questão meramente técnica, que possa ser resolvida apenas pelos economistas e administradores de empresa. Quer dizer, o exame da viabilidade deve compatibilizar necessariamente dois aspectos da questão: não pode ignorar nem as condições econômicas a partir das quais é possível programar-se o reerguimento do negócio, nem a relevância que a empresa tem para a economia local, regional ou nacional. Assim, para merecer a recuperação judicial, a sociedade empresária deve reunir dois atributos: ter potencial econômico para reerguer-se e importância social. Não basta que os especialistas se ponham de acordo quanto à consistência e factibilidade do plano de reorganização sob o ponto de vista técnico. É necessário seja importante para a economia local, regional ou nacional que aquela empresa se reorganize e volte a funcionar com regularidade; em outros termos, que valha a pena para a sociedade brasileira arcar com os ônus associados a qualquer medida de recuperação de empresa não derivada de solução de mercado.

b) *Mão-de-obra e tecnologia empregadas*. No atual estágio de evolução das empresas, por vezes esses vetores se excluem, por vezes se complementam. Em algumas indústrias, quanto mais moderna a tecnologia empregada, menor a quantidade de empregados e maior a qualificação que deles se exige. No setor de serviços, como os de *telemarketing* por exemplo, a relação é direta entre modernidade tecnológica e volume de mão-de-obra. A equação relacionada a esses vetores no exame da viabilidade da empresa, por isso, nem sempre é fácil de sopesar porque pode redundar um círculo vicioso: a recuperação da empresa tecnologi-

camente atrasada depende de modernização, que implica o fim de postos de trabalho e desemprego; mas se não for substituída a tecnologia em atenção aos interesses dos empregados, ela não se reorganiza.

c) *Volume do ativo e passivo.* O exame da viabilidade da empresa em crise começa pela definição da natureza desta. Se a crise da empresa é exclusivamente econômica, as medidas a adotar dizem respeito à produção ou ao *marketing*. Se financeira, pode exigir a reestruturação do capital ou corte de custos. Quando a crise é só patrimonial, deve-se avaliar se o endividamento da sociedade empresária é preocupante ou não. Na medida em que se intercombinam as crises, a recuperação passa a depender de soluções mais complexas. O volume do ativo e passivo da sociedade que explora a empresa a recuperar é importante elemento da análise financeira de balanço, que se faz comparando pelo menos dois demonstrativos dessa espécie.

d) *Tempo da empresa.* Na aferição da viabilidade da empresa, deve-se levar em conta há quanto tempo ela existe e está funcionando. Novos negócios, de pouco mais de dois anos por exemplo, não devem ser tratados da mesma forma que os antigos, de décadas de reiteradas contribuições para a economia local, regional ou nacional. Isso não quer dizer, ressaltar, que apenas as empresas constituídas há muito tempo podem ser objeto de recuperação judicial. Pelo contrário, novas ou velhas, qualquer empresa viável que atenda aos pressupostos da lei pode ser recuperada. O maior ou menor tempo de constituição e funcionamento, porém, influi no peso a ser concedido aos demais vetores relevantes. Em outros termos, empresas muito jovens só devem ter acesso à recuperação judicial se o potencial econômico e a importância social que apresentam forem realmente significativas.

e) *Porte econômico.* Por fim, o exame de viabilidade deve tratar do porte econômico da empresa a recuperar. Evidentemente, não há tratar igualmente as empresas desprezando o seu porte. As medidas de reorganização recomendadas para uma grande rede de supermercados certamente não podem ser exigidas de um lojista microempresário. Por outro lado, quanto menor o

porte da empresa, menos importância social terá, por ser mais fácil sua substituição.

#### 4. Conclusão

Nem toda empresa merece ou deve ser recuperada. A reorganização de atividades econômicas é custosa. Alguém há de pagar pela recuperação, seja na forma de investimentos no negócio em crise, seja na de perdas parciais ou totais de crédito. Em última análise, como os principais agentes econômicos acabam repassando aos seus respectivos preços as taxas de riscos associados à recuperação judicial ou extrajudicial do devedor, o ônus da reorganização das empresas no Brasil recai na sociedade brasileira como um todo. O crédito bancário e os produtos e serviços oferecidos e consumidos ficam mais caros porque parte dos juros e preços se destina a socializar os efeitos da recuperação das empresas.

Veja que não estou considerando, aqui, os custos do *processo de recuperação judicial*, como os honorários do administrador judicial, dos profissionais contratados para assessorá-lo, peritos, custas e outras despesas. Quanto a estes, não há dúvidas de que cabe à própria sociedade devedora em recuperação o seu pagamento.

Falo dos custos da *recuperação da empresa*, que são socializados por um encadeamento complexo de relações econômicas e sociais. Explico. Imagine que os bancos vejam, em diversos processos judiciais de recuperação dos respectivos devedores, seus créditos transformados em capital, pelo plano de reorganização aprovado pela maioria dos credores e homologado pelo juiz. Isso implica que em vez do dinheiro emprestado, os bancos receberão ações ou quotas da sociedade empresária devedora, tornando-se – a contragosto ou não – sócios de um negócio de futuro incerto. Quer dizer, se as medidas de recuperação frutificarem, os bancos terão de volta o seu dinheiro; mas em caso contrário, perderão tudo que haviam emprestado. Essa mudança importará impacto nas taxas de juros praticadas pelos bancos. A transformação do crédito em capital passa a ser um risco associado à recuperação

judicial do devedor e, para assegurar-se contra ele, os bancos calcularão um *spread* específico para embutir em seus juros. Com isso, o custo do dinheiro aumentará e, conseqüentemente, todos os empresários fornecedores de bens ou serviços que dependam de financiamento bancário acabarão por repassar o aumento a seus preços. Juros bancários altos, todos sabem, também podem retardar o processo de desenvolvimento econômico do país.

Quer dizer, o custo da recuperação das empresas (não do processo judicial de recuperação, especificamente) é suportado, a rigor, pela sociedade brasileira.

Mas se é a sociedade brasileira como um todo que arca, em última instância, com os custos da recuperação das empresas, é necessário que o Judiciário seja criterioso ao definir quais merecem ser recuperadas. Não se pode erigir à recuperação das empresas um valor absoluto. Não é qualquer empresa que deve ser salva a qualquer custo. Em muitos casos – eu diria, na expressiva maioria deles – se a crise não encontrou uma solução de mercado, o melhor para todos é a falência, com a realocação em outras atividades econômicas produtivas dos recursos materiais e humanos anteriormente empregados nas da falida.

Em outros termos, somente as empresas *viáveis* devem ser objeto de recuperação judicial ou extrajudicial. Para que se justifique o sacrifício da sociedade brasileira presente, em maior ou menor extensão, em qualquer recuperação de empresa não derivada de solução de mercado, a sociedade empresária que a postula deve mostrar-se digna do benefício. Deve mostrar, em outras palavras, que tem condições de devolver à sociedade brasileira, se e quando recuperada, pelo menos em parte o sacrifício feito para salvá-la.